SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 4 DE NOVIEMBRE DE 2001 AÑO 12 Nº603

CASH

Reportaje exclusivo a Horacio Liendo, hombre clave del equipo de Cavallo

Preparó el decreto ómnibus del último paquete de medidas y es el autor del mecanismo de canje de deuda a una tasa del 7 por ciento anual que puso en pie de guerra a la banca, a la que provocó si no aceptan esa oferta.

"No creo que quieran el default"

Arnaldo Pampillon

- "Les anunciamos que les queremos pagar menos intereses. No lo iban a festejar."
- "Hay que darles tiempo. Tienen que terminar de analizar las alternativas. Las ventajas de la oferta."
- "La posibilidad de tener garantizada la deuda con la recaudación va a ir acercando interesados."
- "Proponemos que los bancos locales canjeen sus bonos por un préstamo y no por un título."
- "Los bancos van a preferir préstamos, porque los pueden contabilizar en sus balances al 100 por ciento de su valor."
- "En cambio, los viejos títulos los van a tener que contabilizar a precio de mercado."
- "La tasa del canje busca alinear a los mercados emergentes con lo que está ocurriendo en el primer mundo."
- "Si los acreedores piensan que la alternativa es el default, van a aceptar."
- Reacción de la banca, el campo y la construcción:

Amadeo Vázquez (financista): *"Nos dejó llenos de preguntas"*
Mario Llambías (de CRA): *"No se puede dar un cheque en blanco"*
Eduardo Baglietto (de CAC): *"Se reconoce la deuda social"*

Sumacero

el Libro

EMPLEO E INTEGRACION SOCIAL
Luis Beccaria, *Fondo de Cultura Económica*

Los niveles de desempleo y el carácter estructural que asume la crisis del mercado de trabajo en la Argentina no registra precedentes. Sin embargo, en paralelo a los datos cuantitativos el presente ensayo realiza otros interrogantes. ¿Cuál es la relación existente entre los problemas laborales y el creciente proceso de desintegración social y pauperización que sufren millones de argentinos? ¿Cómo viven los individuos y las familias afectadas por el desempleo y la precariedad laboral? ¿En qué medida el deterioro del trabajo ha profundizado las diferencias entre los estilos de vida de los más pobres y de los más ricos?

Dialoguito

El Gay más caro. El periodista Marcelo Bonelli comentaba a Magdalena Ruiz Guiñazú, por Radio Mitre el pasado miércoles 31, los entretelones para la designación de un reemplazante de Julio Dreizzen, ex subsecretario de Financiamiento y número 2 de Daniel Marx. *"Se habló de un economista, Prat Gay, que está en Londres, precisamente en el JP Morgan"*. Sin embargo, el martes, Prat Gay *"le mandó un e-mail a Domingo Cavallo"* en el que decía que por venir a la Argentina perdía 1 millón de dólares, y por lo tanto *"quería una compensación similar. Bueno, ahora están pensando en otra persona"*.
M.R.G: –Además, escuchame, lo habrán borrado de la lista, me imagino.
M.B: –Y... muy patriota Prat Gay, una gran voluntad del servicio para el país.

Cursos & Seminarios

Entre el 7 y 9 de noviembre se realizarán, en la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA, las Segundas Jornadas Interdisciplinarias de **Estudios Agrarios y Agroindustriales**. Serán presentadas 200 ponencias de académicos e investigadores provenientes de todo el país y del Mercosur. En este marco se realizarán también tres mesas redondas bajo el título de: *"El agro argentino y sudamericano desde la perspectiva de los actores sociales"*, en las que participarán dirigentes de diversas organizaciones agrarias argentinas y sudamericanas. Para mayores informes dirigirse a Córdoba 2122 o al 4370-6153.

EL ACERTIJO

Dos viajeros se encuentran, en el medio del desierto, con un jeque hambriento que había sido atacado y abandonado a su suerte.
–¿Tienen algo de pan? –preguntó el jeque a los viajeros.
–Yo traigo 3 panes y mi compañero 5 –respondió uno de ellos.
–Entonces, dijo el jeque, les ruego que juntemos los panes y hagamos un reparto equitativo. Cuando lleguemos a mi palacio, prometo pagar con 8 monedas de oro el pan que coma.
Así lo hicieron y durante el viaje comieron, en partes iguales, todos los panes. Cuando llegaron al palacio, el jeque dio a los viajeros la suma prometida. ¿Cómo se repartieron las 8 monedas los dos viajeros?

Respuesta: Quien aportó 5 panes, recibió 7 monedas, y el que aportó 3 recibió una moneda. El reparto fue así porque cada pan fue cortado en 3 partes para dar una a cada comensal. De las 24 partes, cada uno de los 3 comió 8. Así, el viajero que aportó 15 partes dio 7 al jeque, y el que aportó 9 dio una.

Aclaración

El **Banco de La Pampa** hizo llegar una aclaración a la información publicada por *Página/12* en su edición del pasado 30 de octubre, en la que se presentó un ranking de variación de depósitos bancarios sobre la base de información de la Fundación Capital. De acuerdo con este ranking, el Banco de La Pampa, entre febrero y agosto de este año, habría perdido el 20,7 por ciento de los depósitos. Sin embargo, desde el propio banco hicieron saber que los depósitos al 28 de febrero eran de 663,3 millones, mientras que al 31 de agosto sumaban 516,4 millones. Sin embargo, las autoridades destacaron que de estos 146,9 millones de diferencia, 65,4 no reingresaron por "la decisión del Banco de no admitir la renovación de depósitos de títulos públicos sin aplicación específica", mientras que hubo integraciones de gobierno provincial por 35,4 millones. Entonces, si se restan estos 100,8 millones desafectados de los depósitos, los retiros son de "46,0 millones y equivale al 6,94 por ciento", destacaron.

PRODUCCION CLAUDIO SCALETTA

"No creo que quieran el default"

POR ROBERTO NAVARRO

Horacio Liendo fue y es el hombre clave en esta segunda gestión de Domingo Cavallo al frente del Ministerio de Economía. Fue él quien elaboró el esquema de canje de títulos públicos por préstamos garantizados con la recaudación tributaria, el que armó el plan de salvataje de empresas endeudadas y hasta el que redactó el decreto ómnibus con las medidas que anunció el Presidente el jueves. El asesor de Cavallo y ex candidato a senador por Acción por la República se convirtió en el principal alfil del ministro por mérito propio y por las disidencias de su jefe con el resto del equipo económico. En entrevista exclusiva con Cash, se mostró convencido de que los acreedores van a aceptar la propuesta de canje al 7 por ciento;: "Si piensan que la alternativa es el default, van a aceptar". También se mostró confiado en que el blanqueo y los bajísimos precios de los activos sirvan para repatriar parte de los capitales de argentinos en el exterior. Y justificó su plan de salvataje a empresas privadas que muchos comparan con la estatización de deuda de 1982: "De todas maneras la DGI no iba a recuperar ni el 10 por ciento de las deudas", señaló.

Parece que al mercado no le gustó la propuesta de canje del Gobierno. El riesgo país superó los 2500 puntos.

–Estaba previsto, era obvio. Les anunciamos que les queremos pagar menos intereses. No lo iban a festejar.

Si el canje es voluntario como dicen, ¿por qué deberían reaccionar mal?

–Hay que darles tiempo. Tienen que terminar de analizar las alternativas. Las ventajas de la oferta.

¿Cuáles son esas ventajas? ¿Por qué van a canjear un bono que paga un 11 por ciento de interés por otro de 7 por ciento?

–El hecho de tener garantías es muy importante. Cuando algunos lo vayan entendiendo, se van a ir contagiando y, cuando sean muchos los que acepten, van a estar más protegidos todos. Seguramente la posibilidad de tener garantizada la deuda con la recaudación va a ir acercando interesados.

El déficit cero ya les aseguraba a los tenedores de títulos públicos prioridad de cobro frente al resto de los acreedores del Estado y, sin embargo, el riesgo país siguió aumentando.

–Con el déficit cero les asegurábamos que no íbamos a gastar más que lo que ingresaba. Ahora les estamos ofreciendo una garantía que actúa de manera similar a la de un préstamo hipotecario. Para eso existen las garantías en el derecho. Estamos afectando una garantía real.

> **Acciones:** "La emisión de acciones significa tener un socio. La alternativa era que la DGI haga las cobranzas por vía judicial, lo que iba a llevar años".

Los títulos emitidos en los últimos años incluyen una cláusula que les asegura a sus tenedores que el Estado no va a priorizar, en caso de cesación de pagos, a otros bonos. De acuerdo con esto, los nuevos títulos no van a ser más seguros que los viejos.

–Exacto. Pero esa cláusula rige para los bonos externos, no para los locales. Y a los extranjeros les vamos a ofrecer otro tipo de garantías. De todas maneras, para evitar un reclamo como el que usted menciona, proponemos que los bancos locales canjeen sus bonos por un préstamo y no por un título.

Pero la oferta del Estado incluye la posibilidad de canje por bonos o préstamos, indistintamente.

–Sí, pero seguramente los bancos van a preferir préstamos, porque los pueden contabilizar en sus balances al 100 por ciento de su valor. En cambio, los títulos los van a tener que contabilizar a precio de mercado. Así este cambio les va a aparecer como ganancia.

El Gobierno, durante las últimas semanas, estuvo tratando de convencer a los bancos locales de que acepten esta propuesta y no lo consiguió. ¿Esperan que ahora, al hacerse pública, se sientan presionados a arreglar?

–Las ofertas que se presentaron en los últimos tiempos están vigentes, como la capitalización de intereses superiores al 7 por ciento, pero sin garantías adicionales. La oferta anunciada ahora es nueva y pensamos que va a ser bien recibida.

¿Qué pasa si los acreedores no aceptan el canje?

–Querrá decir que están muy cómodos con los bonos que tienen en cartera. Es una muy buena noticia para el país.

Pero iríamos al default.

–En estos tiempos los especialistas y los medios de comunicación han expresado claramente lo que significaría para el país una cesación de pagos. No creo que la banca local quiera llegar a eso. Si los acreedores piensan que la alternativa es el default, van a aceptar.

Los bancos dicen que no pueden prestarle al Estado al 7 por ciento y fondearse con plazos fijos a la tasa actual.

–Que paguen menos. El sistema financiero se basa en la intermediación. Si no pueden fondearse acá, que busquen dinero en el exterior.

¿En base a qué elementos elaboraron la propuesta de canje al 7 por ciento? Es una tasa más baja que la que paga México, el país emergente de menor riesgo.

–La tasa busca alinear a los mercados emergentes con lo que está ocurriendo en el primer mundo. La tasa de largo está en 4,7 por ciento y la de corto, en 2,5 por ciento. Si brindamos una buena garantía, podemos exigir una tasa no tan lejana a esos niveles.

¿El éxito de este canje al 7 por ciento va a confirmar lo ruinoso que fue el que hicieron hace cinco meses?

–Era algo distinto. Se hizo a los precios del mercado y la intención de ese momento no era bajar el costo, sino despejar vencimientos de los próximos años. Se trataba de estirar los plazos. Ahora tenemos un problema de costos.

¿En ese momento no importaban los costos?

–Sí. Era una cuestión de prioridades. Era otra etapa.

¿Van a volver a estatizar la deuda privada?

–No, no es así. En una situación de restricción crediticia como la que tienen las empresas locales, lo único que está al alcance de las empresas para cancelar pasivos es emitir acciones. La emisión de acciones significa tener un socio. El camino alternativo era que

EDUARDO BAGLIETTO presidente de la Cámara de la Construcción

"Se reconoce la deuda social"

¿Qué opina del paquete de medidas?

–Fue un muy buen discurso, por su autocrítica y por sus propuestas, que están en línea con los reclamos de los sectores productivos. Esta vez no se limitó a hablar de déficit y deuda, como en los últimos años. Es la primera vez que se reconoce la deuda social con los desocupados, los ancianos, los niños y los que trabajan en negro. Es un primer paso en materia de contención social muy importante.

¿Son suficientes para reactivar?

–Por lo menos apuntan en esa dirección. La reducción de los aportes previsionales es una buena decisión. No tiene sentido tener dentro de 30 años jubilados ricos, que hoy son trabajadores pobres. Estamos en una crisis y hay que usar ese dinero hoy. No hay duda de que ese 6 por ciento va a ser útil para reactivar.

¿Está de acuerdo con la capitalización de las deudas empresarias?

–No me parece correcto que el Estado comience a ser accionista minoritario de todo tipo de empresas. Tardamos años en conseguir privatizar empresas estatales ineficientes. No sería bueno que ahora el Estado tenga cines, restorans y estacionamientos. ¿Cómo los va a administrar?

¿Es viable la propuesta de reestructuración de la deuda pública?

–Tiene razón el ministro cuando dice que los balances de los bancos eran un dibujo. Seamos claros: ninguna empresa da en el país más del 8 por ciento de ganancia. Si vamos a soportar intereses de default es porque no vamos a pagar. Si pensamos cumplir nuestros compromisos, paguemos intereses razonables. Los bancos quieren cobrar todo y al 20 por ciento anual. Saben que es imposible. Este es un punto clave y es en este tema en el que el Gobierno tiene que hacerse fuerte. Con los 4 mil millones que se va a ahorrar se puede encarar el resto del plan. Si la refinanciación no sale, se cae todo.

¿Cómo afectan al sector de la construcción en particular las medidas anunciadas?

–Hay un nuevo apoyo al plan de infraestructura que esperamos sirva para cumplimentar las obras que no se habían podido realizar. Los cinco centavos por litro de combustible van a ser muy útiles para el desarrollo del sector. Las obras en materia de inundaciones van a tener el doble efecto positivo de ayudar a la construcción y al campo.

Sandra Cartasso



Liendo: "¿Quién se va a poner en contra de la rebaja de tasas de interés de la deuda, del déficit cero, de la convertibilidad, de mejorar el nivel de ingresos y ayudar a los pobres?"

Medidas

canje

- "Les anunciamos (a los banqueros) que les queremos pagar menos intereses. No lo iban a festejar."
- "La posibilidad de tener garantizada la deuda con la recaudación va a ir acercando interesados."
- "Proponemos que los bancos locales canjeen sus bonos por un préstamo y no por un título."
- "Los bancos van a preferir préstamos, porque los pueden contabilizar en sus balances al 100 por ciento de su valor."
- "En cambio, los títulos los van a tener que contabilizar a precio de mercado."
- "No creo que la banca local quiera llegar a un default."
- "La tasa del canje busca alinear a los mercados emergentes con lo que está ocurriendo en el Primer Mundo."

la DGI tratara de hacer las cobranzas por vía judicial, lo que iba a llevar años. De esta manera los empresarios dejan de discutir con la DGI, emiten acciones, cancelan su deuda y eso les permite generarse el derecho a obtener capital líquido para su empresa y que el inversor esté exento de todo impuesto nacional. Y además la posibilidad de cancelar pasivos bancarios con títulos públicos a valor par. De otra manera el Estado no hubiera recuperado ni el 10 por ciento de las deudas. Igual las empresas seguramente van a querer recomprar sus acciones.

Desde los sectores productivos se critica que una posible reactivación del consumo podría volcarse hacia productos importados si no se controla el ingreso de mercaderías del exterior.

–En parte es verdad. Con el Mercosur estamos muy expuestos, porque no hay aranceles, pero estamos trabajando en eso.

¿Tiene sentido ofrecer un blanqueo de capitales argentinos en el exterior en momentos en que se están yendo?

–En oportunidades en que los activos están tan baratos como en este momento, aparecen los inversores inteligentes. Por eso les abrimos la posibilidad de venir ahora.

¿Puede haber reactivación económica si no vuelven los fondos que se fueron en los últimos meses?

–Es imprescindible que vuelvan. Por eso armamos un esquema que atraiga capitales. Para reactivar hace falta plata. No alcanza con distribuir pobreza. Pero estoy seguro de que van a venir muchos a invertir. Esa va a ser la clave.

Cuando asumió Cavallo, dijo que era suicida un ajuste en medio de la recesión. Luego volvió sobre sus pasos y presentó un programa ortodoxo, priorizando la baja de gastos. Ahora lanzó todas las propuestas heterodoxas que le presentaron distintos economistas en un paquete. ¿No son perjudiciales tantas idas y vueltas para generar confianza?

–La prioridad sigue siendo el déficit cero. No nos podemos alejar de ahí. El tema es que la forma de alcanzar el equilibrio fiscal tiene que ver con los egresos y los ingresos. Este paquete puso énfasis en reactivar la economía para aumentar los ingresos. La política principal es la misma. Además, el Estado está proponiendo una rebaja de gastos, en este caso basado en una reducción de intereses. Pero también va a haber otros recortes.

¿Tienen una propuesta de baja de gastos del Estado distinta a recortar salarios y jubilaciones?

> **Paquete:** "La prioridad sigue siendo el déficit cero. Este paquete de medidas puso énfasis en reactivar la economía para aumentar los ingresos".

–La reingeniería propuesta en la AFIP es un cambio fundamental para recaudar más. Luego, con la presentación del Presupuesto 2002, van a aparecer otras propuestas, que todavía se están analizando y no puedo adelantar.

¿Tiene poder político el Gobierno para implementar y sostener el plan?

–Creo que sí. Estoy seguro de que sí.

¿Por qué está seguro?

–Si uno toma lo que se anunció el jueves y lo compara con la agenda de propuestas de las últimas elecciones, hay una gran coincidencia. De manera que se ha interpretado lo que la gente quería y pienso que va a ser la sociedad la que va a conducir este proceso. ¿Quién se va a poner en contra de la rebaja de tasas de interés de la deuda, del déficit cero, de la convertibilidad, de mejorar el nivel de ingresos y ayudar a los pobres?

¿Tiene solución la discusión con los gobernadores o el que afloja pierde?

–En el contexto de este paquete de medidas, que son claramente reactivadoras, se van a generar los ingresos para que el dinero alcance para todos. Hay que ver la situación de manera dinámica.

MARIO LLAMBIAS vicepresidente de Confederaciones Rurales Argentinas

"No se puede dar un cheque en blanco"

¿El plan del Gobierno puede sacar al país de la crisis?

–La propuesta del Presidente de encolumnarnos patrióticamente tras este proyecto hubiera sido válida en la medida en que se hubiesen consensuado las ideas en búsqueda del bien común. No podemos seguir dando cheques en blanco a proyectos hechos en secreto y que dejan muchas preguntas sin respuesta.

¿Cuáles son los puntos flojos del plan?

–Es preocupante que sólo se haya apuntado a activar el consumo y no la producción. Si no hay un esfuerzo genuino en terminar con el contrabando y otras importaciones desleales, la reactivación puede durar poco, porque se va a trasladar a productos importados, no va a generar trabajo y el círculo virtuoso se va a romper. Eso en el caso de que esa reactivación se genere. Tampoco se habló de medidas específicas para las pymes.

¿Qué incidencia tendrán las medidas sobre el campo?

–Los anuncios en cuanto a un mayor acercamiento al ALCA y a la Unión Europea no son buenas noticias para el sector. Hay mucho que negociar para ingresar a asociaciones de ese tipo. Es imprescindible conseguir negociar en un pie de igualdad. De otra manera corremos el riesgo de que nos invadan y estemos peor que antes. Es llamativo que en todo el discurso no se haya mencionado al Mercosur.

¿Cuáles son los aspectos positivos de los anuncios?

–Es la primera vez que este gobierno se preocupa por presentar un plan de ayuda social. Bien implementado va a ser importante por la solidaridad y por su efecto reactivante. También el planteo de refinanciar la deuda a una tasa razonable, si se logra implementar, va a ser decisivo para las posibilidades de un crecimiento sustentable del país. El problema es creer que este gobierno y, principalmente este ministro, ejecute esos anuncios en los términos en que los expresaron.

¿Qué necesita el campo para salir de la crisis?

–Hay que eliminar los impuestos distorsivos, como la renta presunta y el gravamen a los intereses, ya mismo. No se puede esperar a 2003.

¿El paquete tal como está anunciado no es reactivador?

–No creo que medidas como la rebaja del IVA del 5 por ciento o la disminución de los aportes previsionales alcancen. Hoy en día las rebajas salariales son constantes y se comen fácilmente esos pretendidos aumentos.

AMADEO VAZQUEZ director de banco y consultor financiero

"Nos dejó llenos de preguntas"

¿Cómo evalúa el sistema financiero la propuesta de canje de deuda?

–El Presidente nos dejó llenos de preguntas. Por ejemplo, ¿llegamos al déficit cero en 2001? En el mensaje no hubo cuantificaciones. Sabemos que no va a haber dinero extra del exterior. Pero nadie nos explicó cómo se cierran los números.

¿Piensa que no cierran las cuentas?

–Si no me explican cómo, no lo sé. Más allá de un buen diagnóstico, con autocrítica incluida, ni el Presidente ni el ministro dieron detalles. Tampoco se conoce el Presupuesto 2002. No se sabe cómo va a ser la reforma del Estado que nos va a llevar a cerrar los números. Porque está claro que no se pueden seguir podando jubilaciones ni reduciendo gastos horizontalmente, sin un plan eficaz. Para creer en el Gobierno, quiero ver ese proyecto y, además, quiero verlo consensuado con las provincias.

¿Los acreedores van a aceptar el canje de bonos con una tasa del 7 por ciento?

–El Tesoro americano consigue fondos al 5 por ciento. El tema es la confianza. Acá, para lograrla, hay mucho que trabajar. Hay que ver el aspecto político: Ejecutivo, gobernadores y Parlamento. Es necesario realizar una fenomenal reforma del Estado, que va a necesitar un gran consenso. Hoy parece bastante lejano. No nos equivoquemos y pensar que podemos evitar las reformas colocando papelitos, como los Lecop. Porque vamos a destruir la Convertibilidad. Para lograr la confianza hace falta un programa serio, consensuado y bien ejecutado.

¿Si se cumplen estos requisitos, el mercado aceptaría el canje?

–Para tener financiamiento al 7 por ciento hace falta fondeo a una tasa compatible. Los ahorristas están exigiendo mucho más para renovar sus plazos fijos. El Gobierno tiene que ganarse la confianza de todos los inversores para que acepten, primero, quedarse en el sistema y, además, colocar dinero a tasas como las que el Gobierno propone. Los bancos son intermediarios entre los ahorristas y, en este caso, el Estado tomador de crédito.

¿El plan sirve para reactivar la economía?

–La actividad no va a crecer si no vuelven los 15 mil millones de dólares que se fueron del sistema financiero. Hay que remonetizar la economía. De otra manera el sector productivo no gana nada y simplemente estamos distribuyendo pobreza.

Economía
propuesta

- "El cuadro de las actuales dificultades económicas incluye tres grandes desequilibrios: el déficit fiscal, el balance de pagos negativo y la oferta excedente en los mercados de productos y factores de producción."

- "La doctrina prevaleciente, que predomina de hecho como racionalización de la política económica adoptada, asigna al déficit fiscal el carácter primario."

- "Otra línea de análisis, extensamente difundida en los círculos académicos y en el mundo de los negocios, el desequilibrio primario es el de las cuentas externas."

- "El Plan Fénix se aparta de una y otra versión de la etiología de la crisis. Su premisa mayor consiste en que el desequilibrio primario es el concerniente a la producción y la ocupación."



Julio H. G. Olivera: La actual recesión "no es una alteración transitoria del equilibrio sino una deficiencia crónica".

DISCURSO DE JULIO H. G. OLIVERA

Debate no ideológico

Uno de los economistas argentinos más respetado en los ámbitos académicos local e internacional expuso su posición sobre el Plan Fénix. Se reproduce su presentación.

DR. JULIO H. G. OLIVERA *

Agradezco la cordial invitación para asociarme a este acto en representación de la Academia Nacional de Ciencias Económicas. El conjunto de documentos que hoy se presenta, elaborado por un grupo de distinguidos economistas con la calificada coordinación del profesor honorario Dr. Abraham Leonardo Gak, constituye un acontecimiento de singular importancia que merece ser destacado.

Desde el ángulo técnico debe subrayarse especialmente la base conceptual del Plan Fénix, según es posible percibirla en la nota introductoria y en los diversos capítulos que lo integran. El cuadro de las actuales dificultades económicas incluye tres grandes desequilibrios: el déficit fiscal, el balance de pagos negativo y la oferta excedente en los mercados de productos y factores de producción. Esta tríada de desequilibrios mutuamente relacionados caracteriza e impulsa la crisis económica y social imperante.

Sobre ese punto no hay margen para discrepancias, pero las ideas divergen respecto de la influencia causal de cada uno de los tres desequilibrios en la gestación y propagación de la crisis. La doctrina prevaleciente, que predomina de hecho como racionalización de la política económica adoptada, asigna al déficit fiscal el carácter primario. Los gastos excesivos del sector público originan el desequilibrio externo; y éste, a su vez, por vía del mecanismo de ajuste del balance de pagos, induce la caída de la producción interna y del nivel de ocupación.

De acuerdo con otra línea de análisis, extensamente difundida en los círculos académicos y en el mundo de los negocios, el desequilibrio primario es el de las cuentas externas. La causa del desequilibrio es la vigencia de una paridad cambiaria inadecuada y artificial, que implica una fuerte sobrevaluación del peso. La brecha deflacionaria consiguiente determina la reducción de la actividad económica interna y, con ella, la merma de las recaudaciones tributarias. El déficit fiscal es la consecuencia inevitable.

El Plan Fénix se aparta de una y otra versión de la etiología de la crisis. Su premisa mayor consiste en que el desequilibrio primario es el concerniente a la producción y la ocupación. Este desequilibrio nace directa o indirectamente de la insuficiencia en la provisión de bienes públicos, desde la seguridad jurídica hasta la salud, la educación y la paz social. El deterioro así ocasionado en el proceso de producción afecta negativamente los ingresos públicos. El déficit fiscal resultante se traduce a su turno por el saldo adverso de las cuentas con el exterior.

Los bienes públicos no son sustitutos sino complementos insustituibles de los bienes privados: ésta es la idea directriz que se refleja en el Plan Fénix. Por lo tanto la actual recesión no es un retroceso coyuntural, que en virtud de la ley inherente a las oscilaciones cíclicas haya de ser seguido de manera indefectible por una fase ascendente de la actividad económica interna. No es una alteración transitoria del equilibrio sino una deficiencia crónica, una debilidad estructural, destinada a persistir mientras no alcance la oferta de bienes públicos el nivel indispensable para la plena utilización de los recursos productivos.

La existencia de varias hipótesis capaces de explicar los hechos plantea lo que en Econometría se conoce como "problema de identificación", similar al suscitado hace algunas décadas por la teoría de la inflación estructural. Hoy, como entonces, lo que está en debate no es una postura ideológica –estatismo contra liberalismo, planificación central versus economía de mercado– sino una cuestión científica susceptible de ser tratada objetivamente. Su análisis contribuirá a la dilucidación de la realidad económica argentina y de las posibles alternativas a las políticas económicas convencionales.

** Presidente de la Academia Nacional de Ciencias Económicas.*

Discurso pronunciado en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, el 6 de setiembre de 2001.

■ "El cuadro de las actuales dificultades económicas incluye tres grandes desequilibrios: el déficit fiscal, el balance de pagos negativo y la oferta excedente en los mercados de productos y factores de producción."

■ "La doctrina prevaleciente, que predomina de hecho como racionalización de la política económica adoptada, asigna al déficit fiscal el carácter primario."

■ "Otra línea de análisis, extensamente difundida en los círculos académicos y en el mundo de los negocios, el desequilibrio primario es el de las cuentas externas."

■ "El Plan Fénix se aparta de una y otra versión de la etiología de la crisis. Su premisa mayor consiste en que el desequilibrio primario es el concerniente a la producción y la ocupación."

Julio H. G. Olivera: La actual recesión "no es una alteración transitoria del equilibrio sino una deficiencia crónica".

DISCURSO DE JULIO H. G. OLIVERA

Debate no ideológico

Uno de los economistas argentinos más respetado en los ámbitos académicos local e internacional expuso su posición sobre el Plan Fénix. Se reproduce su presentación.

DR. JULIO H. G. OLIVERA *

Agradezco la cordial invitación para asociarme a este acto en representación de la Academia Nacional de Ciencias Económicas. El conjunto de documentos que hoy se presenta, elaborado por un grupo de distinguidos economistas con la calificada coordinación del profesor honorario Dr. Abraham Leonardo Gak, constituye un acontecimiento de singular importancia que merece ser destacado.

Desde el ángulo técnico debe subrayarse especialmente la base conceptual del Plan Fénix, según es posible percibirla en la nota introductoria y en los diversos capítulos que lo integran. El cuadro de las actuales dificultades económicas incluye tres grandes desequilibrios: el déficit fiscal, el balance de pagos negativo y la oferta excedente en los mercados de productos y factores de producción. Esta tríada de desequilibrios mutuamente relacionados caracteriza e impulsa la crisis económica y social imperante.

Sobre ese punto no hay margen para discrepancias, pero las ideas divergen respecto de la influencia causal de cada uno de los tres desequilibrios en la gestación y propagación de la crisis. La doctrina prevaleciente, que predomina de hecho como racionalización de la política económica adoptada, asigna al déficit fiscal el carácter primario. Los gastos excesivos del sector público originan el desequilibrio externo; y éste, a su vez, por vía del mecanismo de ajuste del balance de pagos, induce la caída de la producción interna y del nivel de ocupación.

De acuerdo con otra línea de análisis, extensamente difundida en los círculos académicos y en el mundo de los negocios, el desequilibrio primario es el de las cuentas externas. La causa del desequilibrio es la vigencia de una paridad cambiaria inadecuada y artificial, que implica una fuerte sobrevaluación del peso. La brecha deflacionaria consiguiente determina la reducción de la actividad económica interna y, con ella, la merma de las recaudaciones tributarias. El déficit fiscal es la consecuencia inevitable.

El Plan Fénix se aparta de una y otra versión de la etiología de la crisis. Su premisa mayor consiste en que el desequilibrio primario es el concerniente a la producción y la ocupación. Este desequilibrio nace directa o indirectamente de la insuficiencia en la provisión de bienes públicos, desde la seguridad jurídica hasta la salud, la educación y la paz social. El deterioro así ocasionado en el proceso de producción afecta negativamente los ingresos públicos. El déficit fiscal resultante se traduce a su turno por el saldo adverso de las cuentas con el exterior.

Los bienes públicos no son sustitutos sino complementos insustituibles de los bienes privados: ésta es la idea directriz que se refleja en el Plan Fénix. Por lo tanto la actual recesión no es un retroceso coyuntural, que en virtud de la ley inherente a las oscilaciones cíclicas haya de ser seguido de manera indefectible por una fase ascendente de la actividad económica interna. No es una alteración transitoria del equilibrio sino una deficiencia crónica, una debilidad estructural, destinada a persistir mientras no alcance la oferta de bienes públicos el nivel indispensable para la plena utilización de los recursos productivos.

La existencia de varias hipótesis capaces de explicar los hechos plantea lo que en Econometría se conoce como "problema de identificación", similar al suscitado hace algunas décadas por la teoría de la inflación estructural. Hoy, como entonces, lo que está en debate no es una postura ideológica –estatismo contra liberalismo, planificación central versus economía de mercado– sino una cuestión científica susceptible de ser tratada objetivamente. Su análisis contribuirá a la dilucidación de la realidad económica argentina y de las posibles alternativas a las políticas económicas convencionales.

** Presidente de la Academia Nacional de Ciencias Económicas.*

Discurso pronunciado en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, el 6 de septiembre de 2001.

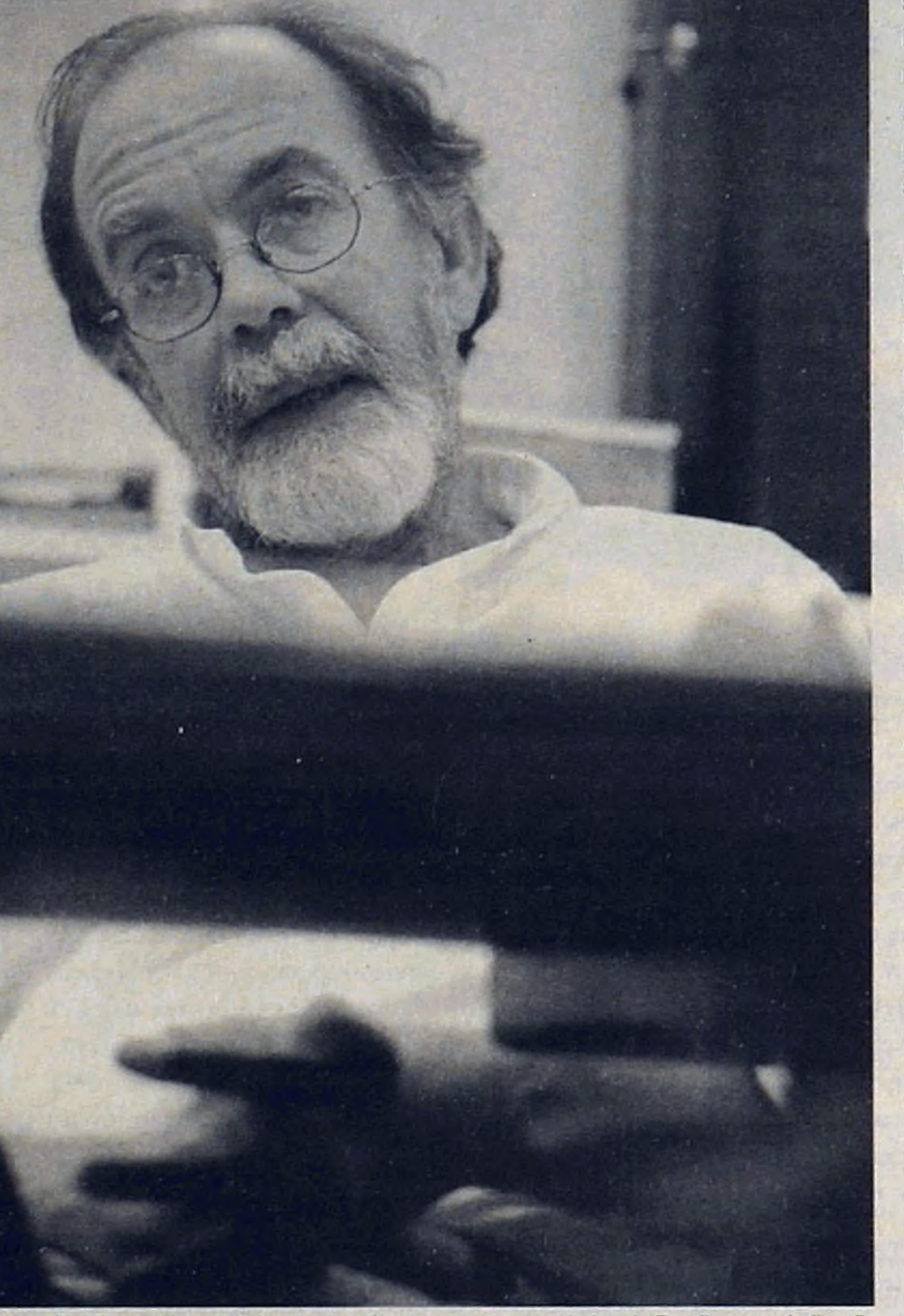
LA APERTURA, BRASIL, LAS PROVINCIAS Y LA GESTION DEL MINISTRO

"Cavallo no está fracasando"

El dos veces presidente del Banco Central durante el gobierno de Carlos Menem y actual empresario lácteo defiende al mediterráneo, pero advierte sobre su debilidad política.

POR CLEDIS CANDELARESI

Pablo Piovano



González Fraga: "Las devaluaciones y barreras paraarancelarias de Brasil nos perjudican".

Javier González Fraga es economista, titular del Banco Central en 1991 y 1992, y dueño de La Salamandra, una pyme dedicada a la producción de dulce de leche y otras *delicatessen* exportables. Como actual titular de Unida, cámara industrial de la alimentación, predica contra la apertura y las elevadas tasas. "Baja el costo del crédito o el salario real seguirá en la pendiente", sentenció ante Cash.

Se le atribuye un e-mail en el que usted, supuestamente, está promoviendo un boicot a los productos que no son argentinos.

–Es la tercera persona que me lo pregunta, pero yo no tengo nada que ver. Me lo mandó la gente de Unida y de la Unión Industrial. Yo sólo lo reboté.

¿Pero coincide con esa idea?

–De lo que soy partidario es de que exista una apertura razonable, y que se exija reciprocidad a los países que nos venden alimentos, por ejemplo. Tenemos una gran cantidad de productos europeos en las góndolas, como quesos franceses o salames italianos que provienen de países que pueden tener "vaca loca" y, encima, ingresan sin controles del Senasa. Mientras, Europa se cierra a los productos argentinos por temor a la aftosa. Eso prueba nuestra debilidad negociadora a nivel internacional.

¿La falta de controles a productos extranjeros se debe a la negligencia o falta de voluntad política de controlar?

–A la mezcla de varias cosas. ¿Cómo puede ser que los jamones españoles estén llevando a la quiebra a los fabricantes de embutidos argentinos? Los cerdos españoles consumen maíz argentino, y los jamones no son otra cosa que maíz transformado por los cerdos. Los jamones europeos tienen triple nivel de subsidio: a la producción agropecuaria, a las exportaciones y los regionales a las distintas provincias españoles. Tenemos que ponernos los pantalones largos y negociar, país por país y producto por producto.

¿Entonces es conveniente la dureza que muestra Cavallo frente a Brasil?

–Creo que hay que distinguir lo cortés de lo valiente. No debemos dejar morir el Mercosur y tenemos que negociar el ingreso al ALCA de la mano de Brasil. Y no creo que Cavallo piense distinto. Pero esto no significa no enojarse con Brasil, cuando la suma de devaluaciones y barreras paraarancelarias nos perjudican tanto. Hay que saber convivir y enojarse, pero sobre la base de fortalecer el matrimonio y no llegar al divorcio.

¿Cree que es más fácil la relación comercial con los Estados Unidos?

–El principal problema que enfrentamos es que nuestros productos soportan un arancel del 68 por ciento, sumando el *ad valorem* al arancel por exportar fuera de cuota. A raíz de esto, tenemos que vender a 6 dólares un producto que podría costar 3, lo que nos limita.

¿Con la oferta de productos más selectos, La Salamandra pudo eludir la recesión?

–Nos afecta de manera distinta, pero nos afecta. Nosotros veníamos creciendo al 30 por ciento, comparando un mes con el mismo mes del año anterior. Pero últimamente se invirtió la tendencia, y teníamos una caída mes contra mes del 5 por ciento, que tratamos de compensar con exportaciones. Además, adoptamos la política de no tomar deuda a más del 10 por ciento. Por eso acabamos de capitalizar la empresa en 2 millones de pesos, que utilizamos para cancelar los créditos que eran más caros. Me encantaría sumarme al discurso de los que quieren crédito al 5 por ciento, pero es impensable que alguien pueda prestarle al sector privado a una tasa que sea menos de la mitad de la que paga el sector público. Tener tasas de interés del 7 u 8 por ciento es lo único que evitará en la Argentina una caída del salario real.

Argentino: "¿Cómo puede ser que los jamones españoles quiebren a los fabricantes de embutidos? Los cerdos españoles consùmen maíz argentino".

¿Por qué?

–Los dos elementos clave para que un país sea competitivo es la tasa de interés y el salario: si los intereses son muy altos, los sueldos tenderán a ser muy bajos. Para diferenciarnos de países que tienen salarios de 300dólares, tenemos que tener tasas de interés del 7 por ciento. Mientras tengamos tasas del 20 por ciento o más, vamos a terminar teniendo una fuerte caída del salario real.

¿La Salamandra recortó salarios?

–Nosotros tomamos por primera vez en octubre la decisión de reducir salarios un 8 por ciento. Fue muy traumática para las autoridades, pero bien recibida por todos, ya que otros sectores industriales llevan acumuladas dos o tres reducciones, que suman alrededor del 30 por ciento.

Hay provincias que se endeudaron a tasas exorbitantes, aun poniendo como garantía la coparticipación. ¿Fue debilidad o irresponsabilidad?

–Una combinación de cosas: irresponsabilidad, falta de imaginación e incapacidad política. A veces, los gobernadores postergan las decisiones traumáticas como los ajustes, que son de largo aliento, porque cada dos años hay elecciones. Las decisiones que no son razonables desde el punto de vista económico a veces sí lo son desde el punto de vista político. Por eso prefieren endeudarse y seguir gastando. Pero las provincias no pueden ser las niñas mimadas del ajuste, con ñoquis y jubilados de privilegio, justificados en la no viabilidad económica.

¿Y qué se hace con una provincia que no es económicamente viable?

–En esto, la necesidad tiene cara de hereje. Habría que pensar por qué Estados Unidos tiene concentrado en el estado de Nevada todos los casinos. Tal vez, la Argentina debería imitar esta fórmula para generar actividad económica en alguna provincia: hay que apelar a la imaginación.

¿Por qué cree que Cavallo está empeñado en seguir en su puesto, cuando su gestión resulta tan traumática?

–Hay gente que tiene una vocación de servicio difícil de entender para los que no la tienen. Y que se siente más cómoda en el medio de la batalla que siguiéndola por los diarios. A pesar de las diferencias que tengo con él, no creo que esté fracasando. Lo veo, eso sí, intentando reformas importantes con mucha debilidad política. ■

■ "Soy partidario de que exista una apertura razonable, y que se exija reciprocidad a los países que nos venden alimentos."

■ "No debemos dejar morir el Mercosur y tenemos que negociar el ingreso al ALCA de la mano de Brasil."

■ "Los gobernadores postergan las decisiones traumáticas como los ajustes, que son de largo aliento, porque cada dos años hay elecciones."

■ "Las provincias no pueden ser las niñas mimadas del ajuste, con ñoquis y jubilados de privilegio, justificados en la no viabilidad económica."

■ "A pesar de las diferencias que tengo con Cavallo, no creo que esté fracasando."

■ "Lo veo, eso sí, intentando reformas importantes con mucha debilidad política."

LA APERTURA, BRASIL, LAS PROVINCIAS Y LA GESTION DEL MINISTRO

"Cavallo no está fracasando"

POR CLEDIS CANDELARESI

El dos veces presidente del Banco Central durante el gobierno de Carlos Menem y actual empresario lácteo defiende al mediterráneo, pero advierte sobre su debilidad política.

Javier González Fraga es economista, titular del Banco Central en 1991 y 1992, y dueño de La Salamandra, una pyme dedicada a la producción de dulce de leche y otras *delicatessen* exportables. Como actual titular de Unida, cámara industrial de la alimentación, predica contra la apertura y las elevadas tasas. "Baja el costo del crédito o el salario real seguirá en la pendiente", sentenció ante Cash.

Se le atribuye un e-mail en el que usted, supuestamente, está promoviendo un boicot a los productos que no son argentinos.

–Es la tercera persona que me lo pregunta, pero yo no tengo nada que ver. Me lo mandó la gente de Unida y de la Unión Industrial. Yo sólo lo reboté.

¿Pero coincide con esa idea?

–De lo que soy partidario es de que exista una apertura razonable, y que se exija reciprocidad a los países que nos venden alimentos, por ejemplo. Tenemos una gran cantidad de productos europeos en las góndolas, como quesos franceses o salames italianos que provienen de países que pueden tener "vaca loca" y, encima, ingresan sin controles del Senasa. Mientras, Europa se cierra a los productos argentinos por temor a la aftosa. Eso prueba nuestra debilidad negociadora a nivel internacional.

¿La falta de controles a productos extranjeros se debe a la negligencia o falta de voluntad política de controlar?

–A la mezcla de varias cosas. ¿Cómo puede ser que los jamones españoles estén llevando a la quiebra a los fabricantes de embutidos argentinos? Los cerdos españoles consumen maíz argentino, y los jamones no son otra cosa que maíz transformado por los cerdos. Los jamones europeos tienen triple nivel de subsidio: a la producción agropecuaria, a las exportaciones y los regionales a las distintas provincias españoles. Tenemos que ponernos los pantalones largos y negociar, país por país y producto por producto.

¿Entonces es conveniente la dureza que muestra Cavallo frente a Brasil?

–Creo que hay que distinguir lo cortés de lo valiente. No debemos dejar morir el Mercosur y tenemos que negociar el ingreso al ALCA de la mano de Brasil. Y no creo que Cavallo piense distinto. Pero esto no significa no enojarse con Brasil, cuando la suma de devaluaciones y barreras paraarancelarias nos perjudican tanto. Hay que saber convivir y enojarse, pero sobre la base de fortalecer el matrimonio y no llegar al divorcio.

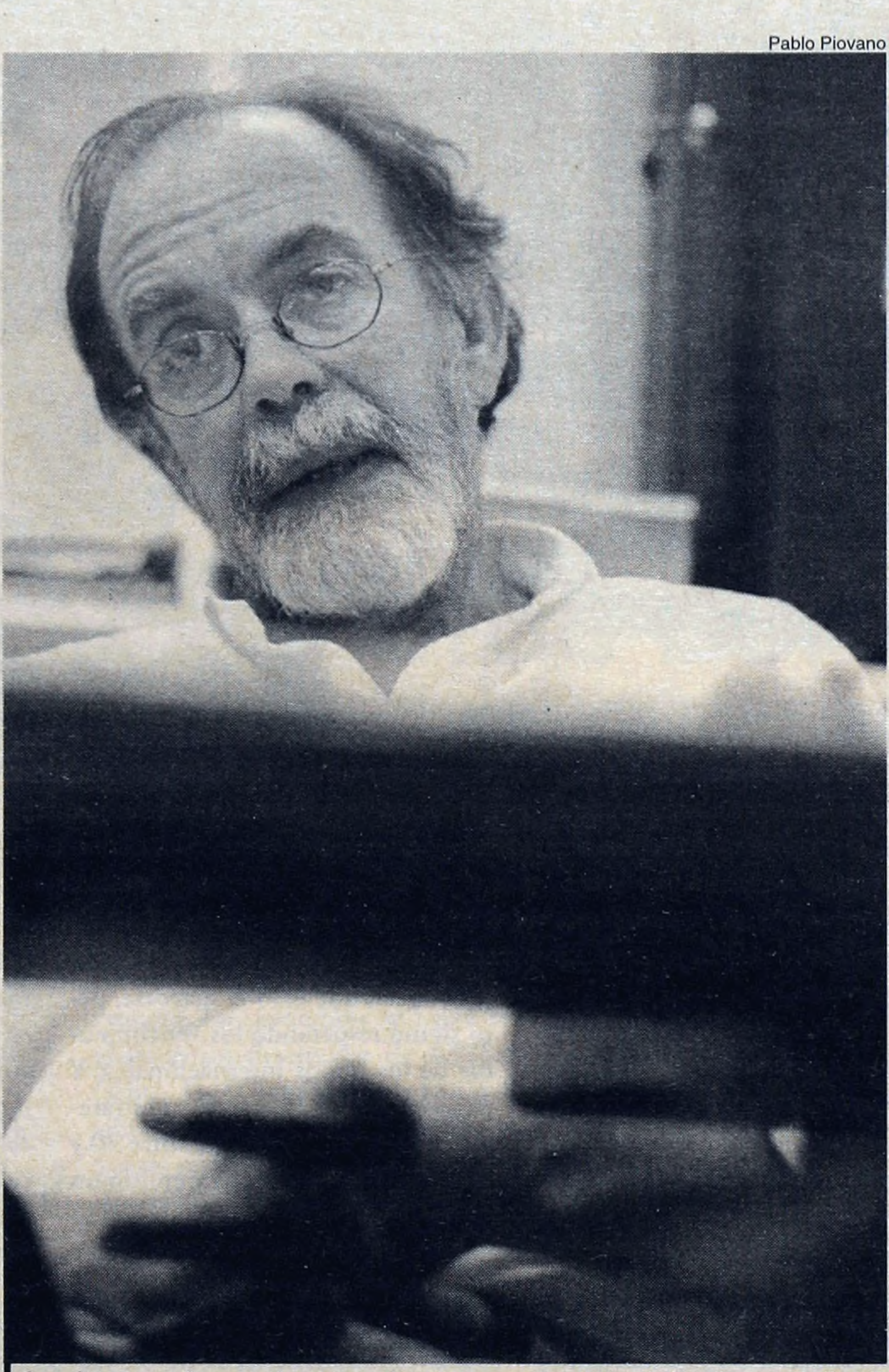
¿Cree que es más fácil la relación comercial con los Estados Unidos?

–El principal problema que enfrentamos es que nuestros productos soportan un arancel del 68 por ciento, sumando el *ad valorem* al arancel por exportar fuera de cuota. A raíz de esto, tenemos que vender a 6 dólares un producto que podría costar 3, lo que nos limita.

¿Con la oferta de productos más selectos, La Salamandra pudo eludir la recesión?

–Nos afecta de manera distinta, pero nos afecta. Nosotros veníamos creciendo al 30 por ciento, comparando un mes con el mismo mes del año anterior. Pero últimamente se invirtió la tendencia, y teníamos una caída mes contra mes del 5 por ciento, que tratamos de compensar con exportaciones. Además, adoptamos la política de no tomar deuda a más del 10 por ciento. Por eso acabamos de capitalizar la empresa en 2 millones de pesos, que utilizamos para cancelar los créditos que eran más caros. Me encantaría sumarme al discurso de los que quieren crédito al 5 por ciento, pero es impensable que alguien pueda prestarle al sector privado a una tasa que sea menos de la mitad de la que paga el sector público. Tener tasas de interés del 7 u 8 por ciento es lo único que evitará en la Argentina una caída del salario real.

Pablo Piovano



González Fraga: "Las devaluaciones y barreras paraarancelarias de Brasil nos perjudican".

> **Argentino:** "¿Cómo puede ser que los jamones españoles quiebren a los fabricantes de embutidos? Los cerdos españoles consumen maíz argentino".

¿Por qué?

–Los dos elementos clave para que un país sea competitivo es la tasa de interés y el salario: si los intereses son muy altos, los sueldos tenderán a ser muy bajos. Para diferenciarnos de países que tienen salarios de 300 dólares, tenemos que tener tasas de interés del 7 por ciento. Mientras tengamos tasas del 20 por ciento o más, vamos a terminar teniendo una fuerte caída del salario real.

¿La Salamandra recortó salarios?

–Nosotros tomamos por primera vez en octubre la decisión de reducir salarios un 8 por ciento. Fue muy traumática para las autoridades, pero bien recibida por todos, ya que otros sectores industriales llevan acumuladas dos o tres reducciones, que suman alrededor del 30 por ciento.

Hay provincias que se endeudaron a tasas exorbitantes, aun poniendo como garantía la coparticipación. ¿Fue debilidad o irresponsabilidad?

–Una combinación de cosas: irresponsabilidad, falta de imaginación e incapacidad política. A veces, los gobernadores postergan las decisiones traumáticas como los ajustes, que son de largo aliento, porque cada dos años hay elecciones. Las decisiones que no son razonables desde el punto de vista económico a veces sí lo son desde el punto de vista político. Por eso prefieren endeudarse y seguir gastando. Pero las provincias no pueden ser las niñas mimadas del ajuste, con ñoquis y jubilados de privilegio, justificados en la no viabilidad económica.

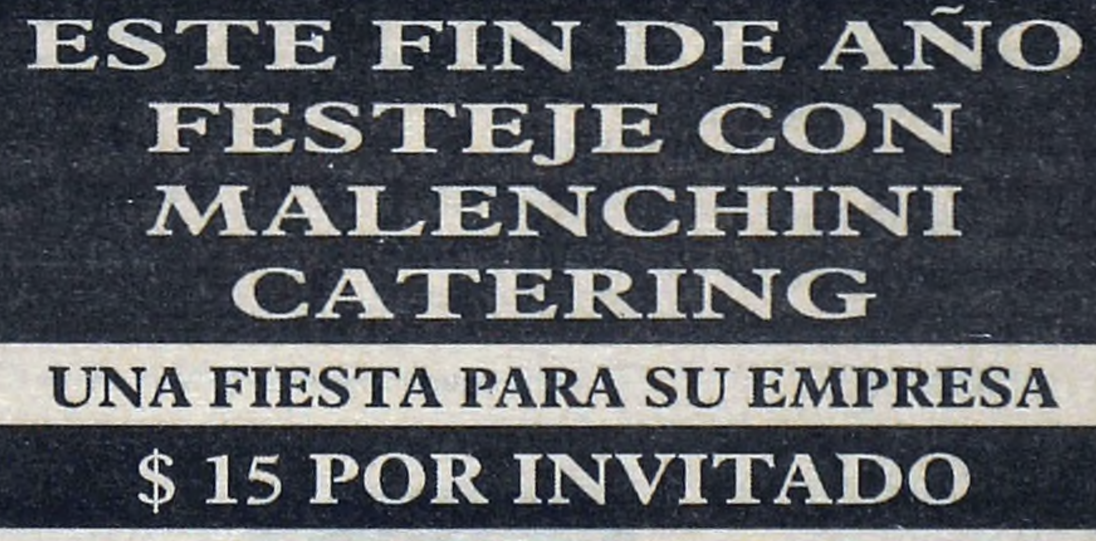
¿Y qué se hace con una provincia que no es económicamente viable?

–En esto, la necesidad tiene cara de hereje. Habría que pensar por qué Estados Unidos tiene concentrado en el estado de Nevada todos los casinos. Tal vez, la Argentina debería imitar esta fórmula para generar actividad económica en alguna provincia: hay que apelar a la imaginación.

¿Por qué cree que Cavallo está empeñado en seguir en su puesto, cuando su gestión resulta tan traumática?

–Hay gente que tiene una vocación de servicio difícil de entender para los que no la tienen. Y que se siente más cómoda en el medio de la batalla que siguiéndola por los diarios. A pesar de las diferencias que tengo con él, no creo que esté fracasando. Lo veo, eso sí, intentando reformas importantes con mucha debilidad política. ■

- "Soy partidario de que exista una apertura razonable, y que se exija reciprocidad a los países que nos venden alimentos."
- "No debemos dejar morir el Mercosur y tenemos que negociar el ingreso al ALCA de la mano de Brasil."
- "Los gobernadores postergan las decisiones traumáticas como los ajustes, que son de largo aliento, porque cada dos años hay elecciones."
- "Las provincias no pueden ser las niñas mimadas del ajuste, con ñoquis y jubilados de privilegio, justificados en la no viabilidad económica."
- "A pesar de las diferencias que tengo con Cavallo, no creo que esté fracasando."
- "Lo veo, eso sí, intentando reformas importantes con mucha debilidad política."





RUSIA ALCANZO CASI LOS 7000 PUNTOS CON EL DEFAULT

¿Cuál es el máximo de riesgo país?

POR CLAUDIO ZLOTNIK

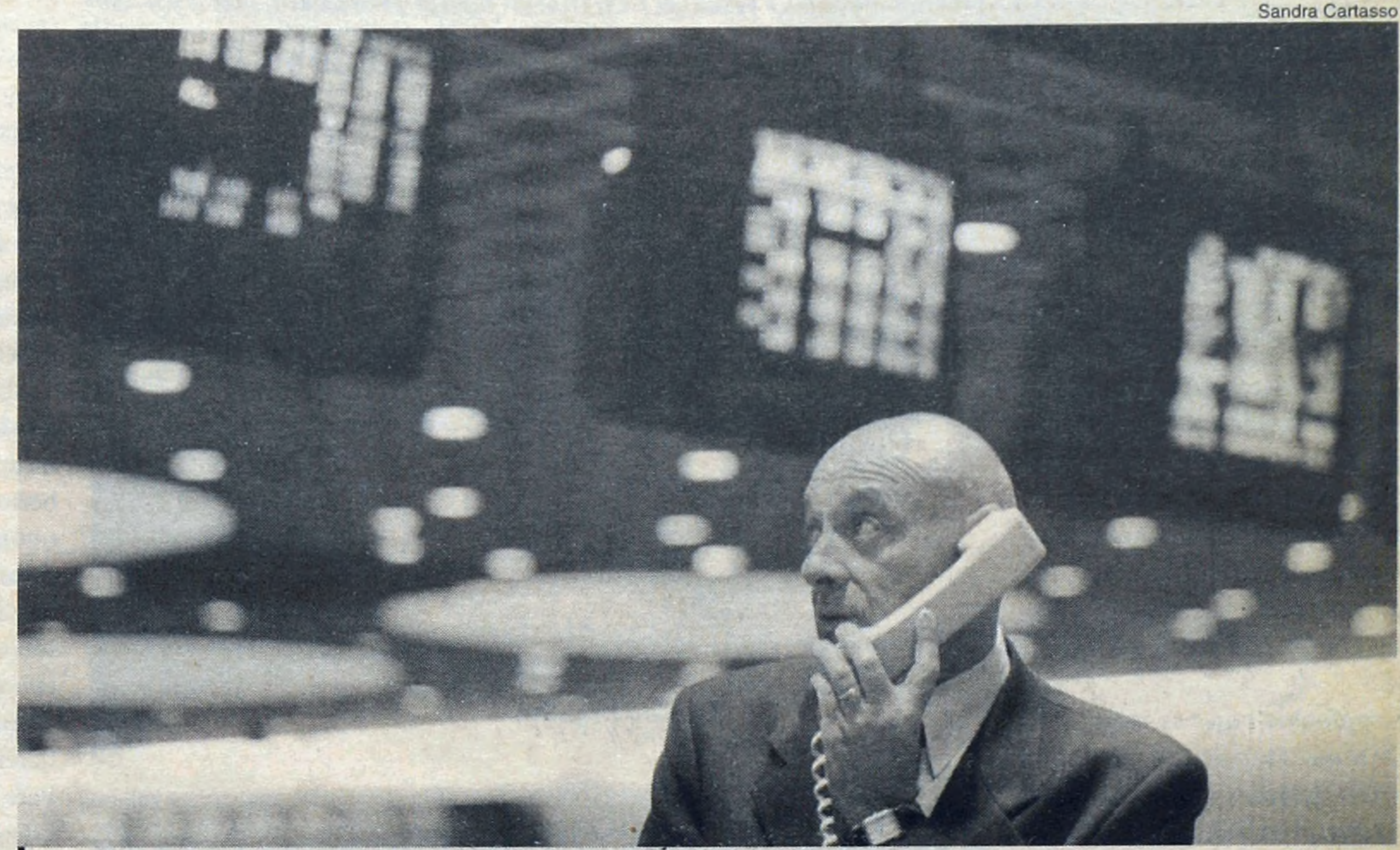
Ese indicador-termómetro de la crisis superó los 2500 puntos en un escenario de desconcierto e inquietud de los financistas por el canje de deuda lanzado por Domingo Cavallo. La clave: los depósitos.

Hay malas noticias para quien crea que un riesgo país de 2300 o 2500 puntos significa un techo en ese desalentador ranking. Ese riesgo argentino que parece elevadísimo ni siquiera llegó a la mitad de su potencial máximo. Y si no, hay que observar el caso de Rusia para imaginarse lo que podría venir. Tres años atrás, en agosto de 1998, Rusia alcanzó el tope de los 6890 puntos de riesgo país. Fue el día que declaró la cesación de pagos y algunos de sus bonos se derrumbaron hasta el 8 por ciento de su valor nominal.

Cuando Rusia dejó de pagar su deuda, sus bonos cayeron a valores mínimos, de entre 8 y 15 dólares. Eran los mismos títulos que doce meses antes cotizaban arriba de los 80 dólares, mientras el riesgo país rozaba los 650 puntos. Con el antecedente ruso, ¿el riesgo argentino trepará hasta los 7000 puntos? La respuesta depende de lo que vaya a hacer, finalmente, Domingo Cavallo con la deuda. En el '98, Rusia dejó de pagar los vencimientos sin mostrar un plan alternativo. Con la convicción de que los títulos habían pasado a ser no mucho más que un papel pintado, los precios cayeron en picada.

Por ahora, la Argentina ha evitado declarar formalmente el default. Y los títulos perdieron la mitad de su valor por la sospecha de los inversores de que, en última instancia, dejará de honrarlos. Precisamente, el lanzamiento del nuevo canje busca, en principio, el consentimiento de los inversores locales supuestamente para evitar males mayores.

Sandra Cartasso



El mercado no recibió con agrado el canje de deuda. Muchos lo consideran el paso previo a un default abierto.

Pero más allá del nivel de riesgo país, lo cierto es que el efecto económico es el mismo si el indicador se ubica en 1500, 2500 o 7000 puntos. Según el banco de inversión JP Morgan, que elabora el índice, puede considerarse que los mercados de crédito voluntario se cierran cuando se sobrepasan los 750 puntos. Y la Argentina superó ese listón hace ocho meses.

El gobierno ruso empezó a cambiar la historia no bien aclaró que los impagos se limitarían a los títulos lanzados exclusivamente en el mercado local, que eran la mayoría, pero siguió respetando los vencimientos de los bonos internacionales. Y cuando precisó cuál sería su estrategia. Impuso una quita de entre 30 y 35 por ciento a la deuda y emitió un bono Global a 30 años. En la actualidad, ese título muestra un rendimiento del 15 por ciento anual, la mitad de lo que rinde el bono similar de la Argentina.

Está claro que el riesgo país tiene todavía mucho camino por recorrer en caso de que la desconfianza siga en aumento o si la Argentina directamente se declara en *default*. Ahora, la clave de lo que vaya a ocurrir se encuentra en si los bancos aceptarán ir al canje de la deuda y en la actitud de los ahorristas.

- **NEC Argentina** construirá la denominada "autopista de la información" en la provincia de San Luis, para la cual invirtió 68,9 millones de pesos. La fase inicial del proyecto –que estará concluido hacia el 2004– demandará la creación de 150 puestos de trabajo. La autopista de la información permitirá la creación de una red de comunicaciones provincial.
- **La Serenísima** presentó su sitio de Internet (www.laserenisima.com.ar), en la cual se puede consultar información sobre la compañía. Además, se tiene acceso a Nutriboletines, una publicación destinada a los profesionales de la alimentación.
- La línea aérea **Southern Winds** facturó 80 millones de pesos en el último año, y sus ganancias operativas (antes de impuestos) alcanzaron a 3,18 millones. Estas utilidades resultaron 26 por ciento superiores a las del ejercicio anterior.
- **IBM** registró su décimo octavo trimestre consecutivo de crecimiento en el negocio de base de datos (DB2), mostrando esta vez un alza del 56 por ciento. La empresa estadounidense es líder en este segmento de negocios.
- **Procter & Gamble** invirtió 20 millones de pesos en la construcción de una planta en la localidad bonaerense de Pilar donde elaborará alimentos para perros y gatos bajo las marcas de Eukanuba e Iams. La planta, en plena construcción, estará lista en el segundo trimestre del 2002 y dará trabajo a más de 250 personas.
- La cadena de electrodomésticos **Rodó** invirtió 10 millones de pesos en la inauguración de un megalocal de 5 mil metros cuadrados en el barrio de Belgrano, donde empleará a 100 personas. El local, ubicado en avenida Cabildo 2165, cuenta con cinco pisos donde se exhiben electrodomésticos y productos electrónicos.

INFLACION

(EN PORCENTAJE)	
OCTUBRE 2000	-0,2
NOVIEMBRE	-0,5
DICIEMBRE	-0,1
ENERO 2001	0,1
FEBRERO	-0,2
MARZO	0,2
ABRIL	0,7
MAYO	0,1
JUNIO	-0,7
JULIO	-0,3
AGOSTO	-0,4
SEPTIEMBRE	-0,1
ULTIMOS 12 MESES:	**-1,1**

Fuente: INdEC

ACCIONES

	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 26/10	Viernes 02/11	Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	0,205	0,190	-7,3	3,3	-77,7
SIDERAR	0,890	0,810	-9,0	3,9	-67,2
SIDERCA	1,300	1,270	-2,3	10,4	-33,1
BANCO FRANCES	2,970	2,680	-9,8	-6,6	-59,3
GRUPO GALICIA	0,629	0,490	-22,1	-10,9	-66,4
INDUPA	0,211	0,198	-6,2	0,0	-56,9
IRSA	0,800	0,720	-10,0	-4,0	-56,9
MOLINOS	1,080	1,100	1,9	5,8	-34,5
PEREZ COMPANC	1,070	1,100	2,8	2,8	-27,2
RENAULT	0,275	0,250	-9,1	-3,1	-49,0
TELECOM	1,340	1,330	-0,7	6,4	-53,9
TGS	0,980	0,950	-3,1	7,3	-26,4
TELEFONICA	12,000	11,750	-2,1	-0,4	-23,8
INDICE MERVAL	240,390	222,500	-7,4	-1,0	-46,6
INDICE GENERAL	11.696,890	11.413,060	1,1	1,1	-29,0

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 26/10	Viernes 02/11	Semanal	Mensual	Anual
BOCON I EN PESOS	130,000	136,000	4,6	4,0	5,1
BOCON I EN DOLARES	131,500	131,500	0,0	0,1	1,7
BOCON II EN PESOS	107,000	98,000	-8,4	-7,4	-14,4
BOCON II EN DOLARES	117,000	96,000	-17,9	-20,0	-16,1
BONOS GLOBALES EN DOLARES					
SERIE 2017	56,500	48,000	-15,0	-21,3	-41,5
SERIE 2027	53,000	44,000	-17,0	-24,1	-39,4
BRADY EN DOLARES					
DESCUENTO	59,500	58,000	-2,5	-6,8	-23,7
PAR	61,875	56,500	-8,7	-9,0	-18,2
FRB	64,000	45,800	-28,4	-32,5	-50,0

Nota: Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

RIESGO PAIS

–en puntos–		
VIERNES 28/09	VIERNES 02/11	VARIACION
1822	2441	619

Fuente: JP Morgan, índice EMBI+Argentina.

TASAS

		VIERNES 02/11 Plazo fijo 30 días	Plazo fijo 60 días	Caja de ahorro
SOCIETE GENERALE	U$S 10.000	12,00%	12,70%	2,60%
	U$S 50.000	14,00%	15,20%	
BANCO VELOX	U$S 10.000	12,70%	15,00%	3,00%
	U$S 50.000	15,00%	17,00%	
PROMEDIO BCRA		**13,60%**	**15,00%**	**6,70%**

Nota: Los bancos consultados variarán cada semana.

DEPOSITOS

	SALDOS AL 24/10 (en millones)		SALDOS AL 31/10 (en millones)	
	$	U$S	$	U$S
CUENTA CORRIENTE	8.360	932	8.258	1.059
CAJA DE AHORRO	5.145	6.786	5.154	6.192
PLAZO FIJO	8.763	40.362	8.500	40.274
TOTAL $ + U$S	**70.348**		**69.437**	

Fuente: BCRA

BOLSAS INTERNACIONALES

INDICE	PUNTOS	VARIACIÓN SEMANAL (en %)	VARIACIÓN ANUAL (en %)
MERVAL (ARGENTINA)	222	-7,5	-46,6
BOVESPA (BRASIL)	11.388	-1,5	-45,2
DOW JONES (EEUU)	9.332	-2,2	-13,5
NASDAQ (EEUU)	1.747	-1,3	-29,3
IPC (MEXICO)	5.631	-1,6	3,5
FTSE 100 (LONDRES)	5.130	0,6	-19,4
CAC 40 (PARIS)	4.369	-1,4	-28,4
IBEX (MADRID)	758	-1,7	-16,4
DAX (FRANCFORT)	4.583	-3,9	-30,8
NIKKEI (TOKIO)	10.384	-3,0	-29,2

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

ME JUEGO

RAFAEL BER

director de la consultora Argentine Research

Medidas.
Entre los financistas hay mucha confusión porque hay detalles técnicos del paquete que no fueron explicados. Esta vez, en vez de un ajuste, el ministro planteó una redistribución de los ingresos a favor de la economía real. La duda es cómo hará Domingo Cavallo para producir el ahorro de 4 mil millones de dólares en los pagos de la deuda para el año que viene. Necesitaría no sólo el apoyo de los inversores locales sino también de los extranjeros, algo que ni siquiera se ha planteado porque todavía no es seguro de que Economía cuente con las garantías internacionales.

Canje.
La reestructuración de la deuda planteada por el Gobierno no es voluntaria. No importa que ponga a la recaudación impositiva como garantía. En todo caso, esa garantía no justificaría una baja de la tasa de interés al 7 por ciento anual.

Perspectivas.
La clave del éxito del nuevo programa es la evolución de los depósitos. Creo que, si al promediar esta semana no se percibe una aceleración de la fuga de capitales, Cavallo tendrá buenas chances de lograr el éxito. Significaría que las nuevas medidas cuentan con la confianza de los ahorristas, que es lo que se necesita para reactivar la economía. Si se da este escenario, es muy probable que el ministro insista con conseguir las garantías del FMI, del Banco Mundial y del BID por un total de 10 mil millones de dólares.

Expectativas.
En caso de que la gente deje sus ahorros en los bancos, habrá un fuerte rally alcista de las acciones y, posiblemente, también de los bonos. No hay que olvidar que muchas de las medidas apuntan a mejorar la actividad económica y que, de lograrlo, los papeles empresarios deberían mostrar una fortísima recuperación.

Recomendación.
Los pequeños ahorristas deben limitarse a invertir en plazos fijos. No es momento para otras opciones porque habrá mucha volatilidad. En todo caso, existe también la opción de los fondos comunes que, llegado el caso, permiten una liquidez inmediata.

MONEDAS

–Paridad con el dólar–

PESO COMERCIAL	1,0476
PESO FINANCIERO	1,0000
EURO	0,9030
REAL	2,6700

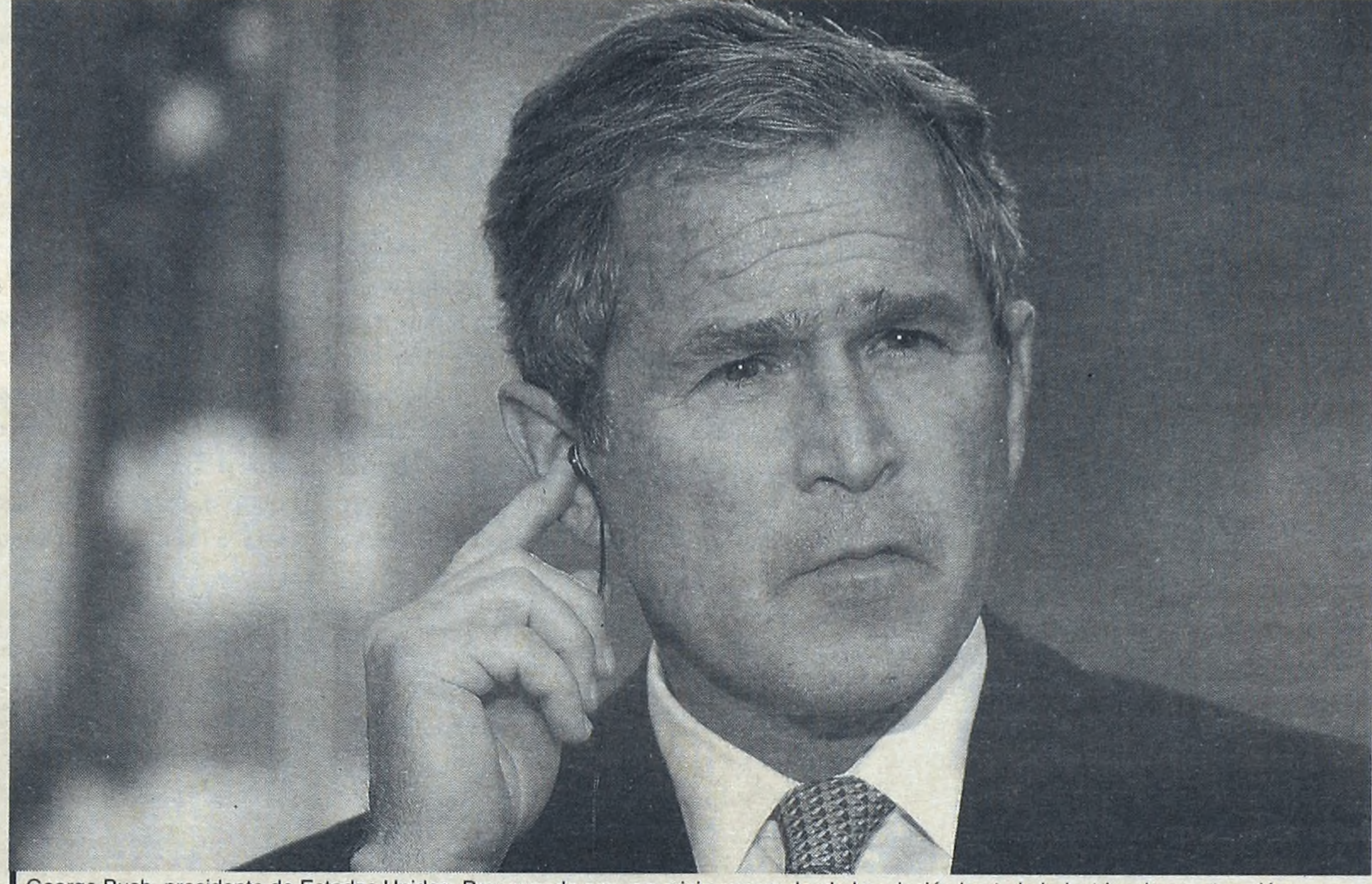
RESERVAS

SALDOS AL 31/10 –EN MILLONES–

	EN U$S
ORO Y DIVISAS	18.080
TITULOS	323
TOTAL RESERVAS BCRA.	18.403
VARIACION SEMANAL	-1.818

Fuente: BCRA

AFP



George Bush, presidente de Estados Unidos. Preocupado por una crisis que va desde la aviación hasta la industria y la construcción.

EL DESEMPLEO MAS ALTO EN EE.UU. EN CINCO AÑOS

Sombras del atentado

La economía estadounidense perdió 415.000 puestos de trabajo en octubre. La tasa de desempleo trepó a 5,4 por ciento.

La tasa de desempleo de Estados Unidos subió a 5,4 por ciento en octubre y las empresas recortaron el mes pasado 415.000 puestos de trabajo, la mayor cantidad en 20 años. Las repercusiones económicas por los atentados del 11 de septiembre empiezan a aparecer con toda su crudeza. En septiembre se había registrado un desempleo de 4,9 por ciento. La de octubre fue la tasa más alta en casi cinco años, ya que igualó a la de diciembre de 1996, según los datos difundidos por el Departamento de Trabajo.

El desempleo entre los hispanos subió del 6,4 por ciento en septiembre al 7,2 por ciento en octubre, un hecho económico doméstico con impacto internacional, pues, como ha señalado el Banco Interamericano de Desarrollo, eso afecta a las remesas que los inmigrantes envían a sus países. La tasa de desempleo entre los negros subió del 8,7 por ciento al 9,7 por ciento, mientras que el desempleo entre las mujeres aumentó del 4,4 por ciento en septiembre al 4,8 por ciento en octubre. Las aerolíneas, las agencias de viajes y las compañías del sector de ventas al por menor han sido las más afectadas por el impacto de los atentados. Las fábricas perdieron en octubre 142.000 empleos y la construcción, otros 30.000 empleos. "El presidente está muy preocupado", dijo a los periodistas el portavoz de George Bush, Ari Fleischer.

> **Peor:** La cifra de despidos fue peor de lo previsto por los analistas, que habían proyectado para octubre un recorte total de 289.000 puestos de trabajo.

La cifra de despidos fue peor de lo previsto por los analistas, que habían proyectado para octubre un recorte total de 289.000 puestos de trabajo, y una tasa de desempleo de 5,2 por ciento. Además, el Departamento de Trabajo revisó la cifra de recortes de plantillas correspondiente a septiembre a 213.000, de las 199.000 que había registrado originalmente. Algunos analistas dijeron que el informe de la situación laboral en octubre reflejó una amplia y profunda desaceleración económica, y aumenta la probabilidad de un nuevo recorte agresivo de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal. La Fed se reunirá el próximo martes 6, previéndose que pueda recortar las tasas en otro medio punto.

"Los datos son débiles por donde se los mire, incluso en sectores que uno habría previsto que se mantendrían, como la construcción", dijo un analista en Nueva York. "Estamos viendo un debilitamiento extremo en el sector de producción de servicios, lo que sugiere una marcada ampliación del efecto negativo", agregó. Esta última semana se conoció, además, el dato de evolución del producto interno bruto de Estados Unidos, que se contrajo en un 0,4 por ciento en el tercer trimestre con respecto al segundo. Las previsiones indican una nueva contracción en el cuarto.

El economista Michael Niemira, de Bank of Tokyo–Mitsubishi, en Nueva York, señaló que "ahora, realmente pasamos de la pregunta de si habrá una recesión o no, a preguntarnos sobre la profundidad y la duración de la contracción", y añadió que las cifras de empleo parecen sugerir una recesión mucho más severa de lo que muchos preveían. C

el mundo

■ La Corporación Andina de Fomento, el banco de desarrollo de los países andinos, aprobó varios préstamos por 450 millones de dólares para programas de inversión pública en **Perú** y **Venezuela** y para ayudar a **Bolivia** a aliviar su deuda pública interna.

■ La fuerte alza del desempleo en octubre en **Estados Unidos**, cuando se situó en 5,4 por ciento, su nivel más alto desde 1996, confirma que la economía está en recesión y genera dudas sobre el momento de la recuperación, ya que frena el consumo, el principal motor del crecimiento.

■ El Departamento de Justicia de Estados Unidos y la empresa multinacional de informática **Microsoft** formalizaron un acuerdo para zanjar la demanda que pesaba sobre la firma de Bill Gates por supuesto abuso monopólico, aunque todavía el mismo no fue rubricado por 18 Estados que también se sumaron a la demanda.

AGRO

UNA BUENA NOTICIA PARA LA AGROINDUSTRIA

México vuelve a comprar lácteos

POR ALDO GARZÓN

En medio de tantas malas noticias para el campo, como la falta de respuesta oficial por las inundaciones o la caída de precios en granos, por lo menos un sector, el dedicado a las exportaciones lácteas, tuvo una satisfacción en estos días al conseguir la reapertura del importante mercado mexicano. Como otros países, México había cortado el ingreso de leche en polvo, quesos y yogures desde la Argentina, debido al rebrote de aftosa. El país azteca había resultado, ya desde el año pasado, una importante alternativa para los exportadores de lácteos, que no quieren seguir dependiendo del mercado brasileño, siempre conflictivo.

En el 2000, México recibió 11.318 toneladas de lácteos argentinos y entre enero de este año y el 13 de marzo, cuando se cerró ese mercado, las importaciones alcanzaron las 10.183 toneladas, más que nada leche en polvo, por un valor de cerca de 20 millones de dólares.

La decisión mexicana se produce después de la visita, durante todo el mes pasado, de una delegación de expertos sanitarios, que examinó la producción en 34 establecimientos lecheros. México es un gran demandante de lácteos, que importa normalmente desde la Unión Europea, Nueva Zelanda o los Estados Unidos.

Jorge Secco, gerente del Centro de la Industria Lechera, aseguró a Cash que, a pesar de los subsidios europeos y de la ventajosa posición de EE.UU. como socio de México en el TLC norteamericano, los lácteos argentinos son suficientemente competitivos. Esa competitividad podría mejorar ahora en Brasil, al que se podría enviar leche en polvo a 1400 dólares la tonelada, pero el acuerdo firmado en febrero, después de denuncias de dumping contra los lácteos argentinos, establece que el precio mínimo de entrada debe ser de 1900 dólares.

Este año, de todos modos, la producción argentina de leche se ha recortado a sólo 9 mil millones de litros (de los cuales 7500 millones van al mercado interno), debido tanto a factores climáticos como a la baja rentabilidad de los tambos, a los que la industria les paga en promedio unos 14 centavos por litro. C

POR M. FERNANDEZ LOPEZ

El discurso

Pasamos por una crisis; pero las crisis que tienen por teatro principal las plazas comerciales, paralizando negocios, retirando con la confianza el capital y el crédito, afectan los elementos constitutivos de la riqueza pública. Necesitamos examinar la intensidad de la crisis que pesa hoy sobre nosotros, y hasta qué punto se encuentra comprometida la prosperidad nacional. Debemos apartar esas voces del desaliento que quisieran relegarnos entre las sombras de los pueblos desaparecidos, porque soportamos las perturbaciones transitorias aunque rigurosas de una crisis. Nuestro crédito sufre detrimento, porque los bonos argentinos han bajado en la Bolsa. Hubo exceso en los gastos públicos: y ellos han disminuido ya bajo las reglas de una economía prudente. El proyecto de presupuesto contiene disminuciones considerables en los gastos de la administración. Ellas han sido introducidas, observando las consideraciones siguientes: No suprimir los servicios existentes, a fin de que no sufran en su desenvolvimiento o en su existencia los grandes intereses a que se encuentran aquéllos ligados; pero hacer dentro de los servicios las reducciones posibles en el número de los empleados y en sus sueldos. Así se practica la economía sin daño público, y habremos contenido la empleomanía que favorecida por la muchedumbre de empleos y por sus estipendios, principia a desenvolverse como una enfermedad social. Disminuir las subvenciones que bajo distintas formas se acuerdan a las provincias. Ha llegado el día en que el gobierno nacional entre a ser más pasivo, y los pueblos empiecen a ser más activos, para impulsar sus progresos por esfuerzo propio, sin esperar la cooperación extraña. Los tenedores de los bonos argentinos deben, a la verdad, reposar tranquilos. Hay dos millones de argentinos que economizarían hasta su hambre y sobre su sed, para responder en una situación suprema a los compromisos de nuestra fe pública en los mercados extranjeros." Pasajes del discurso del Presidente Dr. Nicolás Avellaneda ante el Congreso Argentino, el 1º de mayo de 1876, propiciando equilibrio fiscal, reducción salarial, despido de personal, reducción de aportes a provincias, pago puntual de la deuda externa con hambre y sed al pueblo. No logró impedir la profundización de la crisis, la suspensión de la convertibilidad y el reemplazo del ministro de Economía.

BUENA MONEDA POR ALFREDO ZAIAT

Estar preparados

En agosto de 1982, cuando México declaró la moratoria en el pago de los servicios de su deuda, se temía el derrumbe de la banca acreedora si ese incumplimiento se extendía al resto de los deudores. En ese momento, los bancos no estaban preparados para lo peor. La vulnerabilidad de las entidades era muy alta. En esos años, los nueve principales bancos de Estados Unidos tenían reservas para hacer frente a posibles pérdidas que cubrían apenas el 12 por ciento de los préstamos de los tres países más endeudados de América latina (México, Brasil y la Argentina). Esa crisis fue relativamente contenida. Las políticas de ajuste impulsadas por el auditor de la banca, el FMI, los planes del gobierno de Estados Unidos (Baker y Brady) y la política de privatizaciones con capitalización de deuda, en el caso argentino, evitaron el colapso. En ese proceso, hasta llegar al programa de quita de la deuda impulsado por el entonces secretario del Tesoro, Nicholas Brady, los bancos fueron aumentando sus precauciones, enviando a pérdida parte de esa deuda de países imprevisibles. Así, cuando llegó el momento del Brady, la rebaja aplicada al capital no afectó sus balances. Por el contrario, se los mejoró al incorporar activos con una valuación de mercado más alta. Ahora, con el cada vez más cercano default de la deuda argentina, ¿cuál es la situación de los acreedores?

Adrian Perez

En primer lugar, la deuda no está instrumentada en préstamos sindicados sino en títulos distribuidos entre miles de inversores, incluyendo también bancos, lo que hace más difícil la negociación. Y segundo, las cláusulas castigo aceptadas irresponsablemente por los diferentes equipos económicos en la emisión de esos bonos en caso de cesación de pagos son mucho más dramáticas. Vale la pena recordar esas cláusulas para revelar que los diferentes funcionarios encargados de la deuda fueron fieles a otros patrones: 1) en caso del no pago de un solo bono, por más pequeña que sea la emisión, todos los otros también pasan a la categoría de default; y 2) en el supuesto de incumplir con los servicios de la deuda, se adelantan los pagos de intereses de todos los años de duración de los bonos.

Sin embargo, y pese a esa desigual relación de fuerzas, como bien se sabe, en el mundo de las finanzas no escasean mentes brillantes para diseñar ingenierías financieras de salvatajes. La cuestión es saber de qué lado del mostrador están. Y, en todo caso, la debilidad del deudor es, precisamente, su fortaleza en la negociación con el acreedor, en el supuesto de que quiera aplicar esa amenaza de default. Además, la prolongada crisis argentina, que tuvo su primer rescate hace un año con el denominado blindaje, les brindó a los acreedores el tiempo suficiente para hacer las previsiones correspondientes. En todo caso, aquellos que no lo hicieron sabían el riesgo que corrían. El economista Martin Wolf, ex Banco Mundial, escribió en el *Financial Times* que los acreedores no pueden sentirse sorprendidos ni indignados por el default argentino. En este período de dilatada agonía "se han estado asegurando contra el incumplimiento en el pago, cobrando elevadas tasas de interés", agregando que "ya fueron bien recompensados por los riesgos y no pueden sorprenderse por las pérdidas". Al respecto, un cable de la agencia de noticias preferida de la city, Reuters, fechado el 31 de octubre, atribuye al español Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, que controla el BBVA-Francés, la declaración de que el aumento de las ganancias de sus inversiones en la Argentina le permitiría soportar "un escenario catastrófico" por dos años.

Un default no es un paseo por un parque de diversiones, sin costos económicos que padecer, pero tampoco un infierno del que no se sale nunca, como atemorizan los economistas-voceros de los bancos. Muchos se han estado preparando con tiempo para esa eventualidad. El canje anunciado por Cavallo sólo pone las cosas en su lugar dentro de la lógica perversa del Déficit Cero: el ajuste de los ingresos, luego de podar salarios, jubilaciones, pagos a proveedores y provincias, llegó a parte de las rentas extraordinarias del sistema financiero.

¡Justo el 13!

Justo el 31" era un tango. Pero en el país del tango, todo número tiene contra, y toda contra se da. El tango se refería a un matrimonio mal nacido, y la cifra 13 lleva a hijos nacidos mal. Un hijo, cuando nace, depende absolutamente de sus padres, incluso respecto de sus posibilidades económicas. Una reducción del 13 por ciento en el salario de los padres -permítame una pregunta con respuesta obvia– ¿eleva o reduce el nivel de vida de los mismos, y por lo tanto el de los niños a su cargo? Otra pregunta: una reducción del nivel de vida ¿mejora o empeora la atención al recién nacido o al niño de corta edad? Por fin: una peor atención ¿eleva o reduce la expectativa de vida al nacer? Son todas respuestas obvias, que indican que una reducción salarial tiende a aumentar la mortalidad infantil. Es una medida económica asesina. Los economistas clásicos ya habían advertido en sus propios países el efecto letal de una reducción en el nivel de vida, traducida en mortalidad infantil, particularmente en las clases sociales menos pudientes. Decía Smith: "Aunque sin duda la pobreza retrae del matrimonio, no siempre impide contraerlo. Parece incluso que favorece la procreación. Es frecuente que mujeres medio hambrientas de las tierras altas den a luz más de veinte hijos... Pero aunque la pobreza no impide la procreación, es sumamente desfavorable para la crianza de los hijos. La tierna planta nace, pero en un suelo tan frío y en un clima tan crudo, que no tarda en morir. Me han informado que no es cosa fuera de lo corriente en las tierras altas de Escocia que a una madre que ha dado a luz veinte hijos no le queden sino dos con vida". En la UBA, en 1824, el creador de la primera moneda argentina (Pedro J. Agrelo) enseñaba esta doctrina, contenida en *Elementos de Economía Política*, por Mill: "La mortalidad entre los hijos de los indigentes es inevitable por la falta de los medios necesarios para la conservación de la salud ... bajo la pobreza, cualquiera que sea el número de los que nacen, todos menos un cierto número, mueren antes de tiempo". La relación entre natalidad y mortalidad infantil en zonas pobres fue ampliamente verificada por Josué de Castro en el NE brasileño, en su obra *Geopolítica del hambre*. Aquí, el recorte de 13 por ciento tiene por fin el pago de la deuda externa, por lo que no es exagerado señalar que el precio de honrar la deuda externa es el asesinato de los hijos de los pobres.

Deseconomías

POR JULIO NUDLER

La tecnología puede volverse en contra del hombre, como demuestran los nuevos parquímetros digitales de SISTE (San Isidro Sistema de Tránsito y Estacionamiento). Antes, cualquier automovilista necesitado de estacionar por un rato en alguna calle central del feudo possista buscaba algún parquímetro en el que la aguja revelase cierta carga, cuanto más duradera mejor, dejada sin utilizar por el aparcante anterior. Por tanto, el nuevo inquilino detenía su coche en el rectángulo más conveniente, y si su diligencia era breve tal vez no necesitase introducir ni siquiera una ficha. Pero todo aquello terminó.

Ahora el visor muestra si el medidor está en cero o cargado. Pero en este último caso sólo deja ver cuatro rayas titilantes. El candidato a estacionar sabe que hay una reserva de tiempo pago, pero ignora cuánto. Por ende, si aparca allí sin agregar una ficha corre el riesgo de que el contador quede en cero demasiado pronto y él deba pagar una fuerte multa. La única manera que tiene de averiguar la carga del parquímetro es colocar una ficha de $1. Después de tragársela, el mecanismo le enseñará por breves instantes el nuevo lapso acumulado. Por ejemplo, 1 hora 40 minutos. Cuanto más rápida sea la rotación de usuarios, mayor será el ingreso de SISTE, concesionario del negocio. De este modo, el precio horario de cada cochera callejera no resulta de $1, como fue establecido, sino de dos, tres o más. Ahora bien, como rige un tope de 4 horas de estacionamiento (el parquímetro no "entrega" más), las fichas adicionales de nuevos automovilistas sólo acumulan hacia el fondo hasta ese máximo. Lo probable es que a las 20, cuando concluye el horario de estacionamiento medido, en el parquímetro queden pagas varias horas que deberían ser gratuitas.

El concesionario logra, por este medio, elevar el promedio de horas/auto de ocupación (aunque no haya vehículo alguno), o, visto de otro modo, aumentar por encima de $1 el precio de la hora efectivamente utilizada. Para él es ganancia limpia. Para vecinos y visitantes de San Isidro, la imposibilidad de que uno aproveche el sobrante dejado por otro.